

中国経済展望

2026年2月



株式会社 日本総合研究所

調査部 マクロ経済研究センター

<https://www.jri.co.jp/report/medium/china/>

目次

- ◆中国景気概況…………… p. 2
- ◆対外貿易…………… p. 3
- ◆消費…………… p. 4
- ◆投資…………… p. 5
- ◆物価…………… p. 6



調査部 マクロ経済研究センター（アジア経済グループ）

照会先 室元 翔太 (Tel: 090-9806-7942 Mail: muromoto.shotan7@jri.co.jp)

- ◆本資料は2026年1月27日時点で利用可能な情報をもとに作成しています。
- ◆「経済・政策情報メールマガジン」、「X（旧Twitter）」、「YouTube」でも情報を発信しています。

本資料は、情報提供を目的に作成されたものであり、何らかの取引を誘引することを目的としたものではありません。本資料は、作成日時点で弊社が一般に信頼出来ると思われる資料に基づいて作成されたものですが、情報の正確性・完全性を保証するものではありません。また、情報の内容は、経済情勢等の変化により変更されることがあります。本資料の情報に基づき起因してご閲覧者様及び第三者に損害が発生したとしても執筆者、執筆にあたっての取材先及び弊社は一切責任を負わないものとします。

2025年は成長目標達成も、足元の景気は停滞

中国

◆2025年は通年の成長目標を達成

景気は内需を中心に停滞。昨年10～12月期の実質GDP成長率は前年比+4.5%とプラス幅を縮小。①耐久消費財の買い替え補助金などの政策効果のはく落、②過剰生産能力の解消圧力、③不動産在庫の調整局面の長期化などを背景に、消費・投資の不調が継続。他方、外需は好調。米国向け輸出の減少をアジア向けの輸出増などが補う構図。

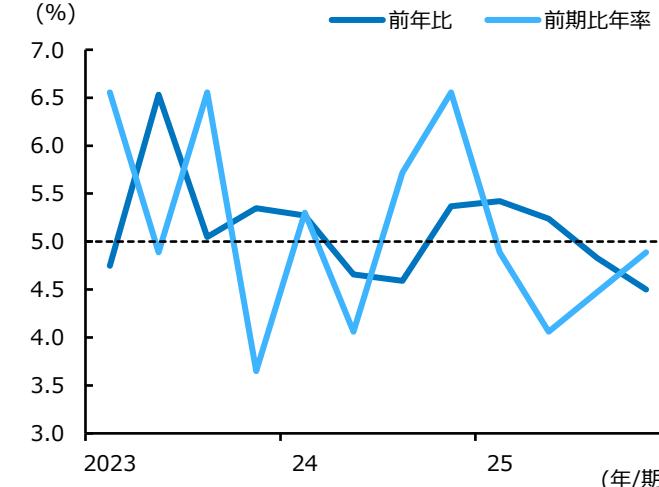
2025年通年の実質GDP成長率は同+5.0%と、政府の成長目標を達成。もっとも、経済の瞬間風速を示す前期比年率の成長率をみると、昨年は一度も+5%に到達できず。昨年の成長目標達成は、一昨年後半の高成長の恩恵（ゲタ）を受けたものであり、景気の実勢は停滞。

◆2026年は+4%台前半の成長に

先行きの景気も、内需を中心に停滞感が強い状況が継続。耐久消費財の買い替え補助が延長されるも、1～3月の予算額は昨年同期よりも減額されており、政策による景気浮揚は期待できず。軟調な雇用環境や過剰な不動産在庫などから、自律的な景気拡大は困難。成長率のゲタもはく落すことから、本年は+4%台前半の成長となると予想。3月開催予定の全人代に向けて、政府が大規模な内需拡大策を打ち出すかがカギ。

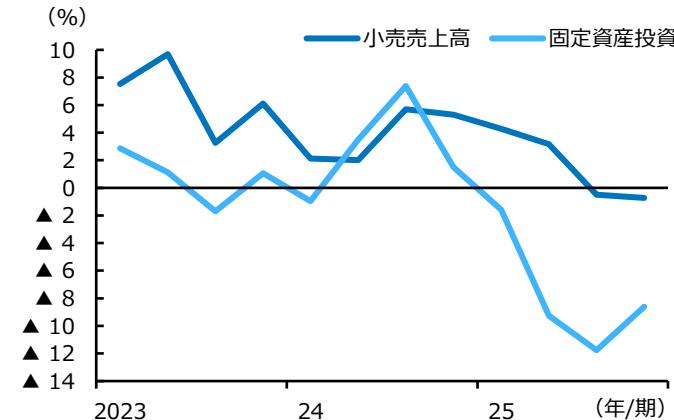
一部の地方政府は、本年の経済成長目標を公表。主要な省が昨年よりも目標を引き下げており、全体でも引き下げられる可能性。

実質GDP成長率



(資料) CEICを基に日本総研作成

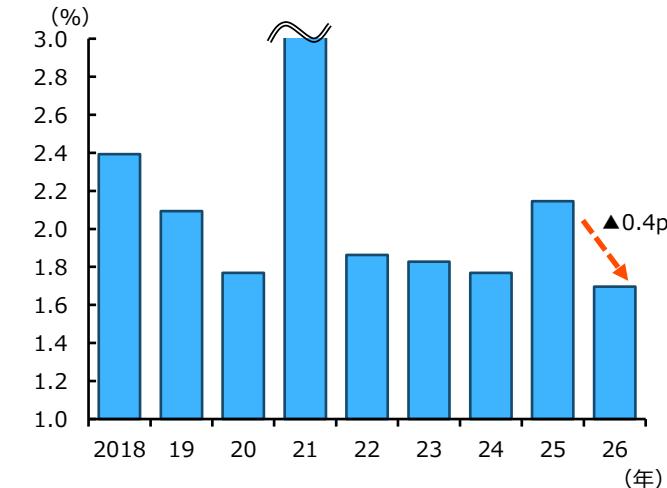
消費・投資関連指標（前期比年率）



(資料) CEICを基に日本総研作成

(注) 小売売上高、固定資産投資ともに単月の季節調整済み前月比の計数を基にした当社推計値。なお、季調済み前月比の計数を基に計算した前年比の値と公表される前年比の値に乖離あり。

実質GDP成長率のゲタ



(資料) CEICを基に日本総研作成

(注) 前年10～12月期の水準と前年通期の平均水準との乖離率。

地方政府の実質GDP成長率目標

	GDPシェア	経済成長率	経済成長率目標	
	2025	2025	2025	2026
全体	100.0%	5.0%	5%前後	?
広東省	10.5%	3.9%	5%前後	4.5～5% ↗
浙江省	6.7%	5.5%	5.5%前後	5～5.5% ↗
湖北省	4.5%	5.5%	6%前後	5.5%前後 ↗
河北省	3.5%	5.6%	5%以上	5%以上 ↗
江西省	2.6%	5.2%	5%前後	5.0～5.5% ↗
貴州省	1.7%	4.9%	5.5%前後	5%前後 ↗
吉林省	1.1%	5.0%	5.5%前後	5%前後 ↗
海南省	0.6%	4.0%	6%以上	6%前後 ↗
北京市	3.7%	5.4%	5%前後	5%前後 ↗
天津市	1.3%	4.8%	5%前後	4.5% ↗

(資料) CEIC、各種報道を基に日本総研作成

(注) 広東省、吉林省のGDPシェアは2024年時点。

◆外需は増勢を維持

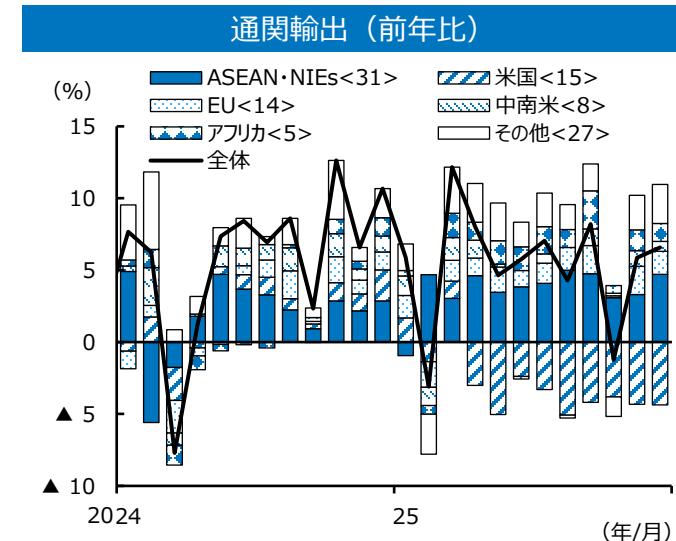
昨年12月の輸出は、前年比+6.6%と高めの成長を維持。米国向けの輸出減少を、①中国からASEAN・NIEs向けの中間財輸出（電子部品など）の増加や、②EU・アフリカなどへの輸出先の多角化、が補う構図。また、内需悪化のもとで経済成長目標を達成するために、昨年後半以降、輸出単価を切り下げる動きが再拡大。この結果、2025年の実質GDP成長率に占める純輸出の割合は32.7%と、2000年代以降で最高の水準に上昇。

先行き、外需は減速に転じる見込み。昨年、ASEANなどでみられた米国向け電子製品の駆け込み輸出がばく落するにつれて、中国からASEANへの中間財輸出の伸びが鈍化する公算大。さらに、本年後半には、米国が最終製品も対象に含む半導体関税を導入することが予想され、関連製品の外需下押し圧力が増す懸念。

また、経常黒字の大幅な拡大と内需不振を受けて、人民元の割安感が是正され、輸出は押し下げられる可能性も。

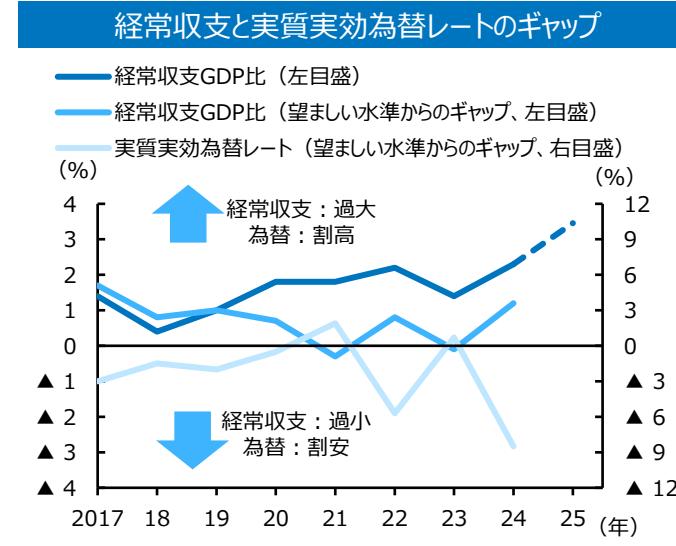
◆直接投資は流出超過が継続

7～9月の直接投資は▲3百億ドルの流出超過。脱中国依存の動き、地場企業との競争激化、不透明な法運用が足かせとなり、対内直接投資が低調。直接投資の流出超過は継続する見込み。



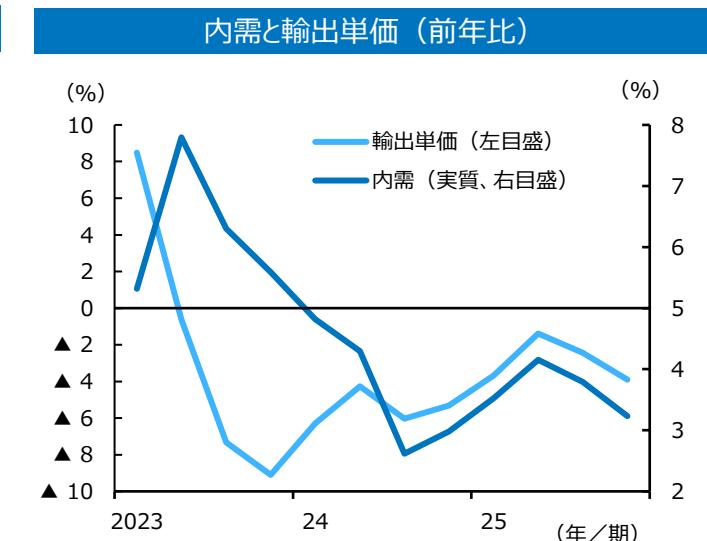
(資料) CEICを基に日本総研作成

(注) 米ドル建て。凡例のカッコ内は、2024年の同国・地域向け輸出の割合。



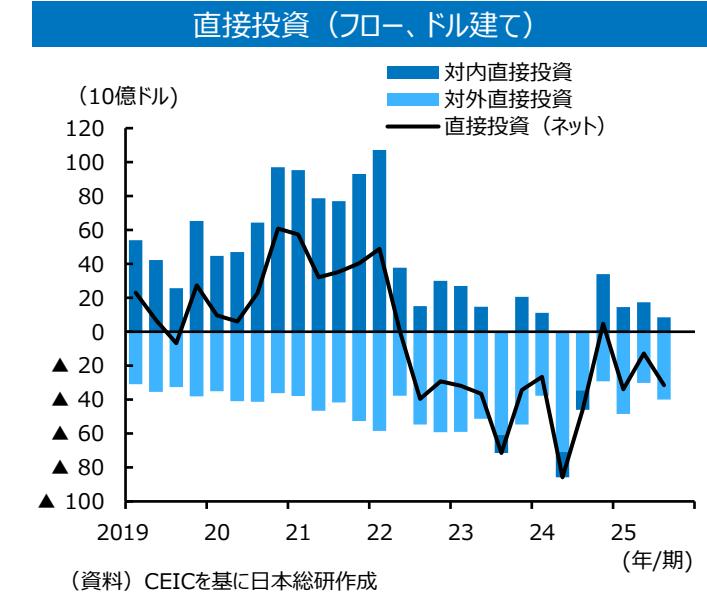
(資料) IMF『対外セクター報告書』、CEICを基に日本総研作成

(注) 2025年の経常収支GDP比は、1～9月の計数。



(資料) CEICを基に日本総研作成

(注) 内需は実質GDP成長率に占める寄与度から計算。



(資料) CEICを基に日本総研作成

◆消費は停滞感の強い状況が継続

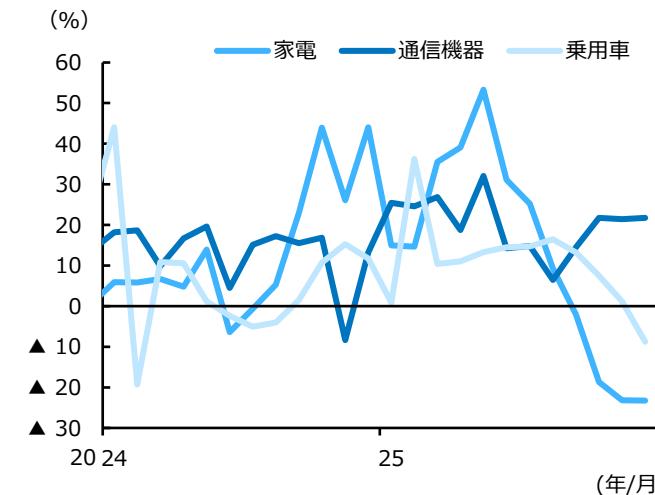
消費は引き続き減速。政府による耐久消費財の買い替え補助金の効果が引き続き低下しており、家電販売が大幅マイナス。また、複数の地域で自動車買い替え補助の予算枠を使い切ったことなどから自動車販売も下振れ。新型スマホの販売が好調な通信機器のみが増勢を維持。その他財消費や飲食などのサービス消費も冴えない状況が継続。

先行き、消費は停滞感の強い状況が継続する見込み。若年層の失業率が昨年よりも高い水準で推移するなど、雇用環境は軟調。消費者マインドの停滞が続くことで、自律的な消費回復は見通せず。ここ数年は、消費者マインドの悪化にもかかわらず政府支援を背景に消費性向が安定。本年も消費支援策が継続するものの、現時点では力不足。本年1~3月の耐久消費財買い替えへの補助金額は昨年同期よりも少ないほか、自動車への補助金額も制度変更（定額補助→定率補助）により昨年対比減少する公算大。3月開催の全人代に向けて、追加の大規模消費刺激策が打ち出されるかに要注目。

◆住宅市場は長期停滞

住宅市場は減速感が強まる状況。最近の販売不振を受けて在庫の回転期間が長期化しており、住宅市場の底入れは望み薄。少子高齢化による若年層の減少や若年失業率の高止まりなども影響し、住宅市場の本格回復にはなお数年を要する見込み。

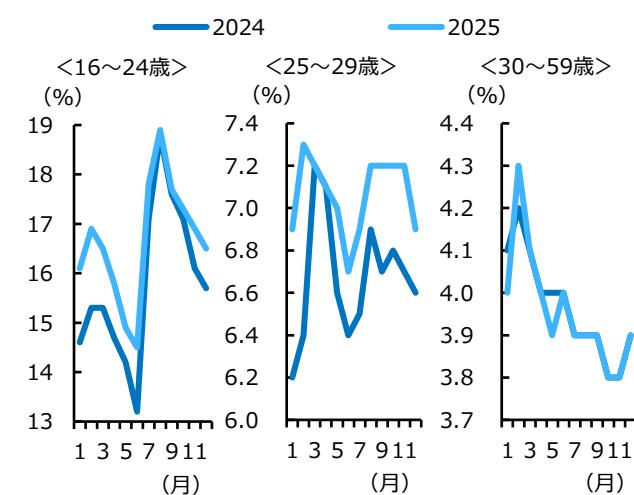
主要耐久消費財販売（実質、前年比）



(資料) CEICを基に日本総研作成

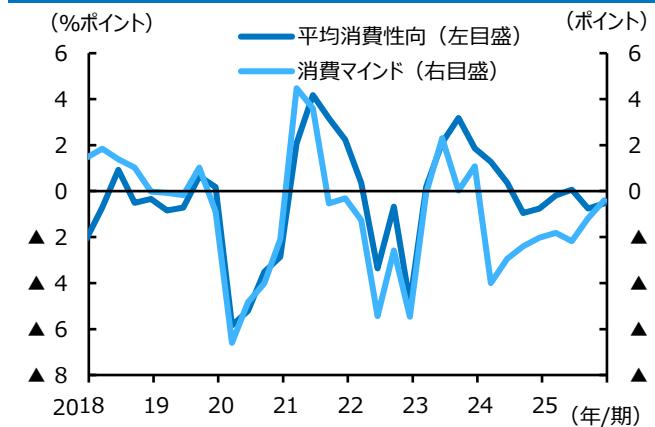
(注) 家電、通信機器ともに類似のCPIで実質化。乗用車は販売台数。

失業率（年齢階級別）



(資料) CEICを基に日本総研作成

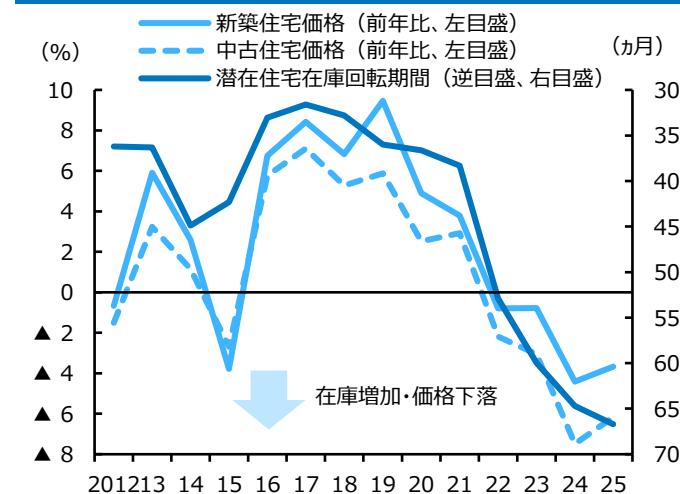
平均消費性向と消費マインド（前年差）



(資料) CEICを基に日本総研作成

(注) 平均消費性向は世帯消費支出と世帯可処分所得の比。消費マインドは、人民銀行調査の雇用（現状、先行き）、物価（先行き）、所得（現状、先行き）に対する各DIの単純平均。

住宅在庫回転期間と住宅価格



(資料) CEICを基に日本総研作成

(注) 潜在住宅在庫は、完成住宅在庫と販売未了の住宅の和。

◆建設投資を中心に減速

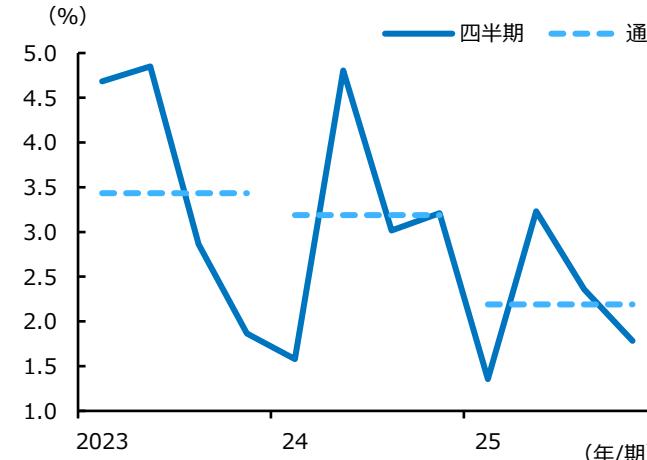
投資は引き続き減速。実質総資本形成は2025年10~12月期に前年比+1.8%、通年で同+2.2%と停滞。加えて、経済成長目標達成に向けて生産が拡大する一方、内需を中心に財需要が弱含むことで在庫投資が拡大。このため、実質的な投資需要は、相当抑制的に推移。

投資の内訳をみると、投資全体の約半分を占める建設投資が大きく下振れ。製造業における過剰生産能力の解消や不動産の過剰在庫への対応、隠れ債務圧縮に向けた地方政府のインフラ投資需要停滞が影響。機械投資は、通年では高い伸びとなつたものの、政府の設備更新補助金の効果一巡を背景に年後半は減速。一方、旺盛なAI需要やイノベーション加速に向けた政府の取り組みを背景に、ソフトウェア投資や研究開発投資は堅調。

◆先行きも停滞

先行き、投資全体の力強い回復は見込み難い状況。AIブームの継続や政府のイノベーション重視の姿勢を背景に、無形資産への投資は高い伸びを維持する見込み。ただし、こうした投資のウエイトは大きくなく、建設投資の復調が必要に。大型案件の着工開始が控えているため、インフラ投資は来年前半に持ち直す可能性があるものの、建設投資への下押し圧力は継続する公算。デフレ下での実質債務負担の高止まりや住宅在庫の調整期間の長期化、過剰生産能力の解消圧力が背景。

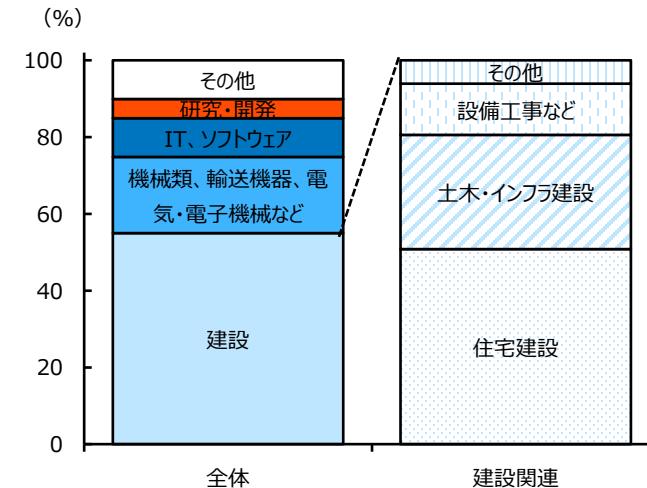
実質総資本形成（前年比）



(資料) CEICを基に日本総研作成

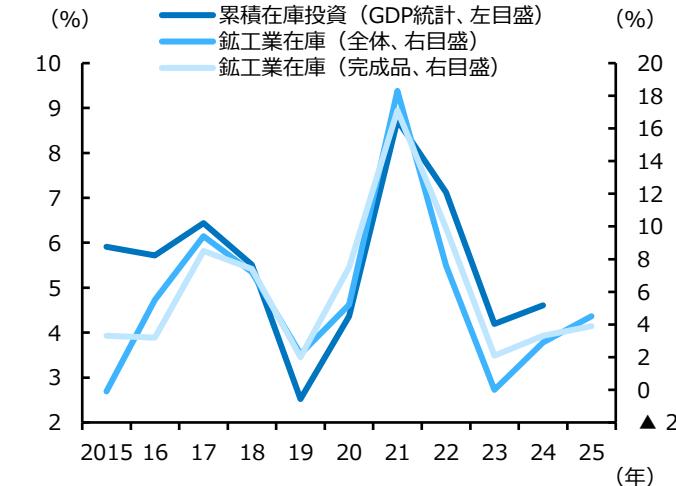
(注) 実質GDP成長率に占める実質総資本形成の寄与度から計算。

総固定資本形成の内訳（2023年）



(資料) CEIC、国家統計局を基に日本総研作成

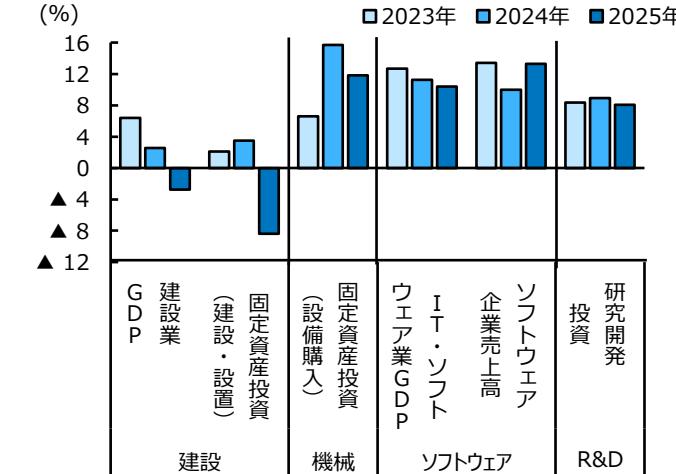
在庫増減（名目、前年比）



(資料) CEICを基に日本総研作成

(注) 累積在庫投資は、1952~2024年の在庫投資額の単純累計。

主要投資関連指標（名目、前年比）



(資料) CEIC、国家統計局を基に日本総研作成

(注) 2025年のソフトウェア企業売上高は1~11月。

◆物価の基調は低迷

昨年10～12月期のGDPデフレータは前年比▲0.7%と、11四半期連続のマイナス。前期と比べてマイナス幅が縮小するも、生鮮野菜を中心とする食料品価格の上昇による影響が大きく、全体としてのデフレ基調は不变。

12月のインフレ指標も低迷。CPI（総合）は前年比+0.8%と、前月から加速。生鮮野菜の価格急騰が主因。CPI（コア）は前年比+1.2%と、前月から横ばい。金の国際市況急騰が影響し、関連品目を含む「その他」カテゴリの価格が上昇。こうした影響を除けば、インフレ率は低迷。

先行きのインフレ率は低位にとどまる見込み。内需の停滞が続くことで、デフレ圧力も継続する公算大。

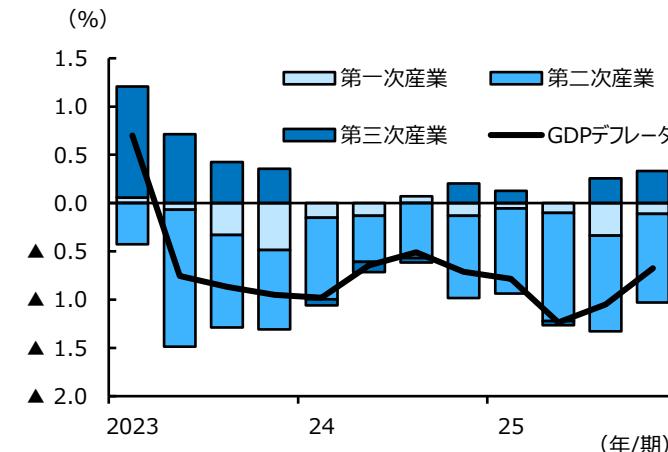
◆対米ドルレートは増価

人民元の対米ドルレートは増価を続けており、1ドル7元の節目を突破。先行き、景気悪化に対応した人民銀行の利下げ観測が強まる一方、内需拡大を目的とした人民元の割安感解消に向けた動きもあり、総じてみれば、小幅な増価圧力が継続。

◆株価は上昇

昨年央以降、米中関税合意や過当競争によるデフレ圧力への当局の対処姿勢、AI関連企業の競争力向上への期待などを背景に株価は上昇基調。ただし、景気全般の停滞感が強いほか、直近では、当局が市場過熱感への警戒感を高めており、先行きの上昇ペースは緩やかにとどまる見込み。

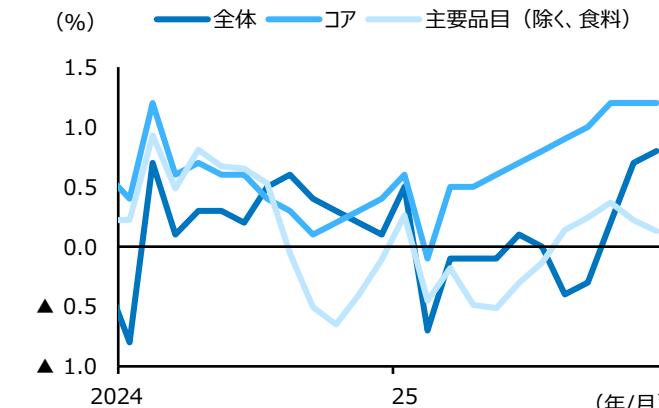
G D P デフレータ（前年比）



(資料) CEICを基に日本総研作成

(注) 各セクターの寄与度は、名目GDP成長率への寄与度と実質GDP成長率への寄与度の差。

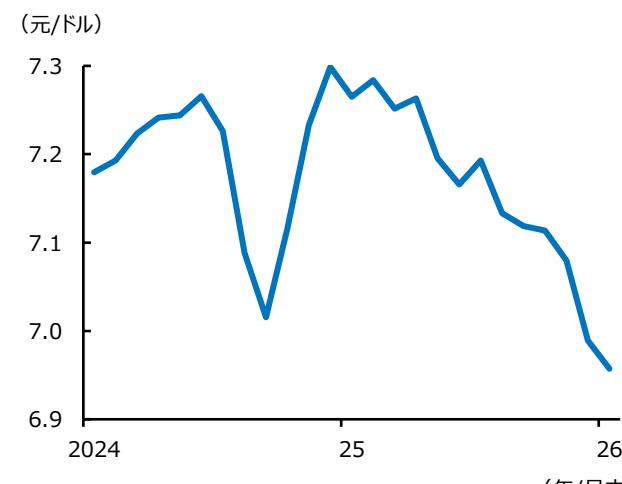
C P I （前年比）



(資料) CEIC、国家統計局を基に日本総研作成

(注) 「主要品目（除く、食料）」は、「総合」から「食料」と「その他」（食料、衣類、住居、家庭用機器・サービス、交通・通信、教育・文化、娯楽、健康・医療サービス以外）を差し引いた系列で、当社推定値。

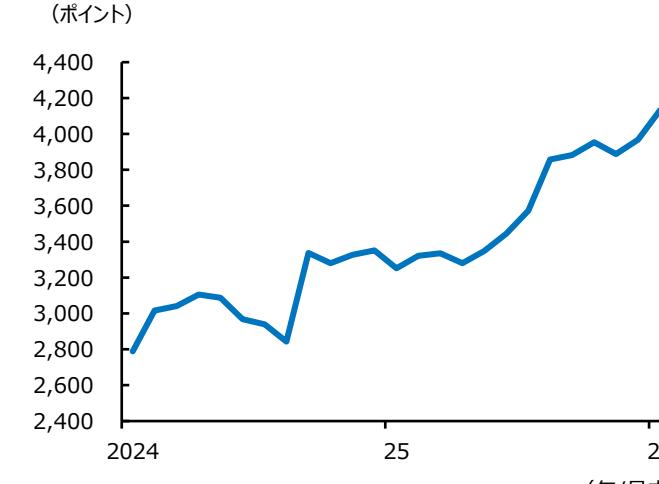
人民元の対米ドルレート



(資料) CEICを基に日本総研作成

(注) 2026年1月は1月26日時点の値。

上海総合株価指数



(資料) CEICを基に日本総研作成

(注) 2026年1月は1月26日時点の値。

公表済みのレポート（中国経済関連）

詳細は、以下のリンクからPDF形式でご覧いただけます。

- ▶ [中国上場企業の労働分配率の上昇要因](#) 関辰一 1月23日
- ▶ [中国・習近平政権の経済政策決定プロセス](#) 佐野淳也 1月23日
- ▶ [戦略的開放が着実に進む中国金融市场 — 現状と通貨霸権争いへの含意 —](#) 野木森稔 1月23日
- ▶ [中国によるレアアース支配は覆らないのか —「武器化」は「諸刃の剣」—](#) 三浦有史 1月23日
- ▶ [アジア経済見通し](#) アジア経済グループ 12月26日
- ▶ [中央経済工作会议が示唆する2026年の中国経済の注目点](#) 佐野淳也
杏村秀樹 12月25日
- ▶ [中国の次期 5 カ年計画の注目点](#) 佐野淳也
杏村秀樹 11月28日
- ▶ [【2025～27年アジア経済見通し】アジア経済は減速～米国の輸出制限や通貨安に要警戒～](#) アジア経済グループ 11月27日
- ▶ [低迷が続く中国住宅市場、個人消費を下押し — 住宅価格は2027年まで低下、逆資産効果で消費は1割減に —](#) 室元翔太
細井友洋 10月28日